

Helsingin yliopisto - Helsingfors universitet - University of Helsinki ID 2002-1659

Tiedekunta-Fakultet-Faculty Valtiotieteellinen tiedekunta		Laitos-Institution-Department Kansantaloustieteen laitos	
Tekijä-Författare-Author Sierimo, Carolina			
Työn nimi-Arbetets titel-Title Suomen osakemarkkinoiden tehokkuuden testaaminen epälineaaristen aikasarjamallien avulla			
Oppiaine-Läroämne-Subject Kansantaloustiede			
Työn laji-Arbetets art-Level Väitöskirja		Aika-Datum-Month and year 2002-06-07	Sivumäärä-Sidantal-Number of pages 165
<p>Tiivistelmä-Referat-Abstract</p> <p>Tehokkaiden markkinoiden hypoteesin mukaan kaikki markkinoille tuleva uusi informaatio heijastuu välittömästi osakehintoihin, joten paras hintaennuste on edellisen periodin hinta. Rahoitusmarkkinatutkijoiden esittämien teorioiden perusteella kaupankäynnin volyymin ja absoluuttisten tuottojen välillä havaittaisiin kuitenkin positiivinen kausaalisuussuhde. Täten tietoa kaupankäynnin vilkkaudesta voitaisiin hyödyntää tuottoja ennustettaessa. Empiiriset havainnot tukevat tätä hypoteesia: suuret hinnanmuutokset tapahtuvat useimmiten päivinä, jolloin kauppaa käydään vilkkaasti.</p> <p>Työssä tarkastellaan Helsingin pörssin tuottojen ja kaupankäynnin volyymin suhdetta 1921 - 1997. Koska kyseiset aikasarjat ovat epälineaarisia, niiden käyttäytymistä kuvataan STAR-mallien avulla. Epälineaarisia impulssivastefunktioita laskemalla testataan estimoitujen mallien stabiilisuus ja shokkien pysyvyys osake-markkinoilla. Shokkien vaikutus jää kuitenkin lyhytaikaiseksi. Lineaarisen Granger kausaalisuustestin perusteella hinnanmuutokset vaikuttavat kaupankäynnin vilkkauteen ja päinvastoin. Kun kausaalisuutta testataan STAR-mallien pohjalta, havaitaan, että kaupankäynnin volyymia voidaan käyttää vain harvoin hyväksi tuottoja ennustettaessa. Lopuksi otetaan huomioon pitkän aikavälin riippuvuussuhteet muuttujien välillä, jolloin hinnanmuutokset näyttävät lisäävän pörssin kaupankäyntiä.</p> <p>Mikäli sijoittajat käyttäytyvät rationaalisesti, inflaation kasvaessa myös osakkeiden tuottovaatimus kasvaa vastaavalla määrällä. Empiiristen havaintojen perusteella tämä oletus ei aina näyttäisi toteutuvan. Tälle "säännöttömyydelle" on tarjottu useita selityksiä. Työssä tutkitaan, johtuuko usein havaittu, mutta odottamaton negatiivinen riippuvuus osaketuottojen ja inflaation välillä vastasyklisestä rahapolitiikasta. Rahapolitiikan regiimit identifioidaan aineistosta MS-VAR-mallien avulla.</p> <p>Tulokset osoittavat, että tuottojen ja inflaation välinen suhde Suomessa riippuu erityisesti tarkasteltavan ajanjakson pituudesta. Riippumatta siitä, mitä selittäviä muuttujia malliin on otettu mukaan, tilastollisesti merkitsevät korrelaatiot tuottojen ja inflaation välillä ovat aina negatiivisia kuukausiaineiston tapauksessa, mutta suhde muuttuu positiiviseksi, kun tarkastelemme neljännesvuosiaineistoa. Osakesijoitusten tuotto näyttää siis seuraavan inflaation kehitystä pitkällä aikavälillä ja varsinkin silloin, kun inflaation kasvu johtuu harjoitetusta rahapolitiikasta. Vastaavasti osakkeisiin sijoittaminen näyttää olevan huono keino suojautua inflaatiolta niissä tapauksissa kun inflaatio kasvaa esimerkiksi tuotantoon kohdistuneen shokin vuoksi.</p>			
Avainsanat-Nyckelord-Keywords empiirinen tutkimus epälineaariset mallit osakemarkkinat - Suomi osakemarkkinat - tehokkuus osakkeet - tuotto - volyymi osaketuotot - inflaatio osaketuotot - rahapolitiikka			
Säilytyspaikka-Förvaringsställe-Where deposited			
Muita tietoja-Övriga uppgifter-Additional information Kansantaloustieteen laitoksen tutkimuksia, No. 91:2002 ISSN 0357 - 3257			